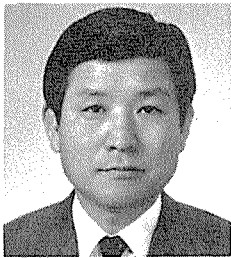


# 日本 經濟의 現況과 今後 展望



朴 東 宇  
韓國貿易協會 國際部長

실업률은 금후  
3월 5.0%까지 저하하여  
임금은 최근 약간의 상승세를  
보이고 있으나 수입품이 증가되고  
노동조합의 힘도 예전같지 않기 때문에  
노동수급의 팽박이 큰 폭의 임금  
물가 상승으로는 이어지지 않을  
것이다. '89년 중반부터는 노동  
수급도 완화되어 임금상승은  
다소 둔화될 것으로  
예상된다.

## 1. 持續되는 經濟 擴大

日本經濟는 여전히 순조로운 擴大 推移를 시  
현하고 있으며, 퍼휘먼스도 先進諸國 中에서 가  
장 좋은 상태에 있다.

첫째, 日本의 景氣는 거시적, 미시적 양면에서 호조를 보이고 있는 바, '88年度(日本의 年度는 당해년 4月부터 익년 3月末까지임), '89年度의 GNP 成長率은 각각 5.0%, 4.5%에 달해 당분간 高成長이 持續될 것으로 전망된다. (表1 참조)

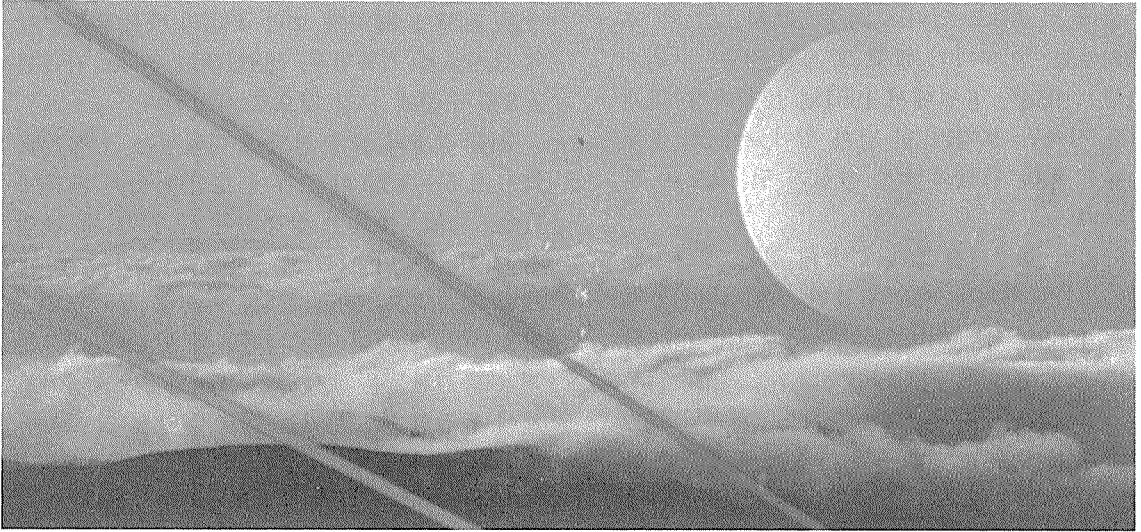
또한 '89年度의 企業收益(經常利益)은 '88年度의 急伸張(전년대비 22% 증가)에 이어 신장 물면에서는 다소 둔화되겠지만 여전히 호조를 유지할 것으로 예상된다.

日本銀行의 「短期經濟觀測調査」(1989년 2월 실시)에 의한 企業의 景氣에 관한 기대감은 戰後 最大의 호황기인 「이자나기」景氣(1965년 10월에서 1970년 7월까지 57개월간 지속된 戰後 日本 最大의 호경기)水準에 달할 것으로 나타나 있다.

近年들어 日本은 年率 4~5% 臺의 높은 經濟成長을 持續함으로써 世界經濟에서의 位置를 더욱 확고히 해가고 있는 점은 주지의 사실이다.

그러나 對日 貿易不均衡의 構造的 問題를 안고 있는 韓國이 最大 交易相對國인 日本과의 構造的 不均衡 解消를 위한 政策 對應 努力 등에 있어서는 아직도 미흡한 것으로 지적되고 있다.

이러한 시각과 관련하여 우선 本稿에서는 매크로적인 측면을 중심으로 日本經濟의 現況과 向後 展望에 관하여 살펴보고자 한다.



급격한 해외 여행자증가에 의해 여행수지의 적자폭은 크게 확대 되었다.

둘째, 對內外的으로 經濟의 균형이 유지되고 있으며 對外 不均衡의 시정도 진전추이를 보이고 있다. '88年度의 經常收支 黑字幅은 前年對

比 약 50억 달러 감소된 790억 달러 수준에 달해 名目 GNP에서 점하는 비율은 '87年度의 3.3%에서 '88年度는 2.7% 수준으로 저하될 것으로 예상된다.

表 1 日本의 主要經濟指標 推移

(前年對比, %)

| 年 度               | '86    | '87    | '88'   | '89'   |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| 實 質 國 民 總 支 出     | 2.7    | 5.2    | 5.0    | 4.5    |
| 民間最終消費支出          | 3.4    | 4.5    | 4.5    | 4.8    |
| 民間住宅投資            | 11.0   | 25.6   | 7.5    | 0.1    |
| 內 民間企業設備投資        | 4.3    | 10.0   | 16.7   | 12.6   |
| 民間在庫品增加           | (▲0.4) | (0.1)  | (0.2)  | (▲0.1) |
| 政府最終消費支出          | 6.3    | ▲0.9   | 2.3    | 3.4    |
| 公的固定資本形成          | 7.0    | 10.0   | 2.3    | 4.0    |
| 譯 公的在庫品增加         | (0.2)  | (▲0.3) | (▲0.1) | (0.1)  |
| 輸 出 等             | ▲3.6   | 5.2    | 9.0    | 6.6    |
| 輸 入 等             | 5.4    | 12.6   | 20.9   | 15.1   |
| 外 需 寄 與 度         | ▲1.4   | ▲1.0   | ▲1.7   | ▲1.5   |
| 內 需 寄 與 度         | 4.1    | 6.2    | 6.7    | 6.0    |
| 名 目 國 民 總 支 出     | 4.1    | 5.0    | 5.7    | 6.9    |
| 鑛 工 業 生 產 指 數     | ▲0.3   | 5.9    | 8.7    | 6.0    |
| 都 賣 物 價           | ▲9.3   | ▲2.0   | ▲0.7   | 0.6    |
| 消 費 者 物 價         | 0.0    | 0.5    | 0.8    | 2.6    |
| 有 效 求 人 倍 率       | 0.62   | 0.77   | 1.09   | 1.13   |
| 失 業 率             | 2.8    | 2.8    | 2.4    | 2.5    |
| 企 業 收 益 (經 常 利 益) | 2.8    | 34.6   | 22.1   | 12.9   |
| 雇 用 者 所 得         | 4.3    | 4.3    | 6.2    | 7.0    |
| 現 金 給 與 總 額       | 2.4    | 2.0    | 4.2    | 4.2    |

註: 1) 豫測值임.

資料: 經濟企劃廳, 「國民經濟計算年報」,

通產省, 「通產統計」

日本經濟研究센터 「四半期經濟豫測」

對內的으로도 不均衡의 징후는 보이지 않는바, 고용면에서는 有效求人倍率이 1을 초과, 노동력 부족이 염려되고 있는 상황이다.

財政도 政府의 목표연도 ('90년도) 보다 앞당겨 '89年度에 特例債 依存體質에서 벗어날 것으로 보인다.

또한 物價도 매우 안정세를 시현, 소비자 물가상승률은 前年比 1% 전후에 그치고 있다.

'89년에 들어서도 經濟動向은 안정세를 보임으로써 금년 1~3月の GNP도 個人消費와 設備投資를 중심으로 內需主導型 成長이 지속되어 前期比 2.0%(年率 8.2%)에 달해 '88년도의 實質成長率은 5.0% 수준에 이를 것으로 예측된다.

## 2. 戰後 有數의 大型 景氣

日本 景氣의 향후 전망에 관하여, '88년말경까지는 비관론도 없지 않았으나 현재는 호황이 지속될 것이라는 예측이 지배적이다.

今回의 景氣 上昇期間은 '88年末현재 25個月이 경과하여 戰後 景氣 上昇期間의 평균(31個月)

수준에 접근하고 있다. 同平均期間 以上の 호 경기로는 「이자나기」景氣(57개월 지속), 「岩戶景氣」(1958년 6월에서 1961년 12월까지 42개월간 지속된 호경기)만 남아 있어, 今回の景氣上昇은 戰後 有數의 大型 景氣가 될 것으로 전망된다.

금번의 호경기를 戰後 最大의 경기 상승기인 「이자나기」경기와 비교해 보면, 「이자나기」경기는 1965년 不況對策을 위한 政府支出 增加와 輸出 增大에 의해 시작되어, 그후 設備投資로 전환됨으로써 「붐」이 거의 4年間 계속되었다. 當時 最終 需要는 거의 모든 부문에서 호조를 보여, 이것이 主엔진인 設備投資의 持續을 가능케 하였다.

이에 반해, 금번의 景氣는 住宅投資, 公共投資 主導로부터 消費, 設備投資로 主力 엔진을 교체하여 온 巡航型 景氣라는 점이 특징이다.

금후도 日本의 景氣 擴大는 당분간 지속될 것으로 예상되는데, 이는 日本의 경우 設備投資가 擴大되는 시기가 最盛期이며, 그 후에 消費 主導의 成熟期가 도래하는 바, '89년에도 設備投資는 두자리 수의 신장이 예상되며 賃金 上昇에 의해 消費도 증대될 것이기 때문이다.

한편 日本의 景氣가 자율적으로 후퇴할 것이라는 견해도 다소 있으나 그러할 가능성은 크지 않을 것으로 전망된다.

今年 4月부터 消費稅의 導入, 施行에 의해 물가는 消費稅分의 上昇 要因이 있지만 基조적으로는 안정을 유지할 것이다.

또한 設備投資의 擴大로 인한 供給過剩의 發生可能性은 當분간 없을 것이며, 稼動率이 상승되지만 需給이 緊박할 정도까지는 이르지 않을 것이다.

또한 재고순환에 관해서는 '89년도말경 조정국면에 이를 가능성이 있으나, 전체적으로는 內需의 높은 신장이 예상되기 때문에 景氣後退로 이어지는 것은 않을 것이다.

### 3. 美國의 成長 다소 鈍化

日本 經濟와 불가분의 관계를 형성하고 있는

美國 經濟에 關하여 보면 美國의 成長率은 '88年 3.9%를 기록한후, '89년에는 다소 감속된 2.8% 수준에 그칠 것으로 예상된다.

美國 經濟의 金후 전망에 대해서는 ① 潛在成長力(2.5~3%)이 限界에 도달해 있기 때문에 賃金, 物價, 金利가 상승하여 경기후퇴에 돌입할 것이라는 비관론 ② 3.5% 정도의 높은 成長이 지속되고, 同經濟成長에 의해 財政赤字도 해소되어 갈 것이라는 낙관론이 있으나 대부분의 예측기관들은 成長勢는 減速되지만 경기침체에 돌입할 정도까지는 이르지 않을 것으로 전망하고 있다.

賃金, 物價는 다소 상승하겠지만 經濟成長의 둔화에 의해 '89년 후반이후는 안정세를 유지할 것이며, GNP에서 접하는 貿易·財政赤字의 비율도 서서히 개선될 것이다. (表2 참조)

'89年度 美國의 성장인 둔화되지 않을 수 없는 것은 달러 약세 효과가 점차 작아지는 가운데, 金利의 上昇으로 '88년과 같은 輸出, 設備投資

表 2 美國의 主要經濟指標

(前年比, 10億弗)

| 區分         | 年度 | 1986年  | 1987年  | 1988年  | 1989年  |
|------------|----|--------|--------|--------|--------|
| 名目國民總生産    |    | 5.6    | 6.8    | 7.5    | 7.5    |
| 實質國民總生産    |    | 2.8    | 3.4    | 3.9    | 2.8    |
| 個人消費支出     |    | 4.3    | 2.7    | 2.8    | 2.7    |
| 民間住宅投資     |    | 11.8   | 0.1    | ▲1.7   | 3.6    |
| 民間設備投資     |    | ▲4.5   | 2.8    | 9.5    | 4.1    |
| 民間在庫投資     |    | 0.2    | 0.5    | 0.2    | ▲0.1   |
| 政府支出       |    | 4.0    | 2.6    | 0.3    | 2.1    |
| 純輸出        |    | ▲0.9   | 0.2    | 0.7    | 0.1    |
| 輸出等        |    | 3.1    | 13.1   | 18.0   | 9.8    |
| 輸入等        |    | 9.4    | 7.9    | 8.7    | 7.6    |
| 鑛工業生産      |    | 1.1    | 3.8    | 5.7    | 4.2    |
| 消費者物價      |    | 1.9    | 3.7    | 4.1    | 4.9    |
| 失業率(%)     |    | 6.9    | 6.1    | 5.4    | 5.3    |
| 30年國債利率(%) |    | 7.8    | 8.6    | 9.0    | 9.1    |
| 貿易收支       |    | ▲155.1 | ▲170.3 | ▲138.2 | ▲112.2 |
| 經常收支       |    | ▲138.8 | ▲154.0 | ▲135.3 | ▲125.4 |
| (名目GNP比率)  |    | (▲3.3) | (▲3.4) | (▲2.8) | (▲2.4) |
| 聯邦財政收支     |    | ▲221.1 | ▲149.4 | ▲155.1 | ▲150.3 |
| (名目GNP比率)  |    | (▲5.3) | (▲3.3) | (▲3.2) | (▲2.9) |

註: 1) 豫測値임.

資料: U.S. Dept. of Commerce, 「Survey of Current Business」

日本經濟研究センタ, 「四半期經濟豫測」

의 증가가 계속되기는 여의치 않은데 기인하고 있다.

그러나 경기침체에 빠질 정도는 아니기 때문에 賃金上昇과 고용확대가 가계소득의 증대를 유발하여 消費가 擴大됨으로써 美國의 成長 패턴은 「輸出・設備投資主導型」에서 「消費主導型」으로 변화될 것이다.

失業率은今年 3월 5.0%까지 저하되어 임금은 최근 약간의 상승세를 보이고 있으나, 수입품이 증가되고 노동조합의 힘도 예전같지는 않기 때문에 勞動需給의 팽박이 큰 폭의 임금·물가상승으로는 이어지지 않을 것이며, 금리상승으로 인한 經濟成長의 鈍化로 '89년 중반부터는 노동수급도 완화되어 임금상승은 다소 둔화될 것으로 예상된다.

한편 財政・貿易赤字도 서서히 개선될 것이다. 무역적자에 대해 보면, 달러 약세의 효과는 약해지지만 성장률의 둔화로 인해 수입증가도 저하되어 輸出增加率이 輸入增加率을 상회함으로써 '89년의 무역적자는 '88년보다 약 260억 달러 축소된 1,120억 달러 내외가 될 것이다.

다만 投資收益의 지불증대로 인해 經常收支赤字는 前年比 100억 달러 정도 축소된 1,250억 달러 수준에 달할 것으로 전망된다. 재정적자에 대해서 보면, 「부시」대통령의 「유연한 凍結」시나리오가 그대로 실현될 가능성은 크지 않을 것으로 예상된다.

이 문제의 관건은 名目成長率과 金利의 관계인 바, 稅收는 명목성장률에 비례하며 稅出도 經濟規模의 擴大에 부합하여 조정될 경우, 명목성장률이 금리를 상회하면 國債費가 稅入의 증가 이상으로는 늘어나지 않기 때문에 재정적자의 GNP에 대한 비율은 저하되어 일정 비율로 조정될 수 있을 것이다.

그러나, 금리가 명목성장률을 상회할 경우는 國債費의 증가속도가 稅入의 증가를 상회하여 재정적자의 GNP에 대한 비율은 점차 상승될 것이다.

'88년은 명목성장률이 7.5%인데 반해 長期國債金利는 9.0%에 달해 財政赤字의 축소는

力不足이었다고 할 수 있다.

부시 정부의 시나리오에 의하면 명목 성장률이 6.2% 정도('89년~'94년 평균), 金利는 하락추이를 보일 것으로 예상하고 있으나, 이와 같은 經濟的 條件이 실현될 가능성은 그리 크지 않을 것으로 전망된다.

따라서 재정적자의 GNP에 대한 비율을 축소시키기 위해서는 적절한 세출삭감 또는 경제성장률 이상의 세입확보가 필요한 바, 부시 정부는 금후 경제상태의 추이에 맞춰 노선의 수정을 모색할 것으로 보이지만, 增稅는 하지 않겠다고 약속한 바 있어 금후 어려운 입장에 처할 가능성을 배제할 수 없는 상황이다.

#### 4. 世界經濟 成長勢 減速

世界經濟에서 접하는 日本 經濟의 큰 比重과 관련하여 世界經濟를 간단히 살펴보면, 우선, '88년의 世界經濟는 근년에 보기드문 성장을 시현하였는데, 그 원인은 첫째, 각 지역이 대체로 높은 경제성장률을 나타냈다는 점이다.

美國, 日本은 물론 歐洲諸國, NICS, 아시아 諸國의 경제성장률이 前年 水準을 크게 상회하였다.

둘째, 대부분의 지역에서 높은 투자증가율을 나타냈는 바, 이는 ① 세계적인 景氣擴大가 각국의 稼動率을 끌어 올린 점 ② 金利가 低水準을 유지한 점 ③ '85년의 換率 調整에 의해 生産 코스트의 國際的인 再分配이 행하여진 점 등에 기인하고 있다.

셋째, 世界貿易量이 크게 擴大된 점이다. (전년비 10.8% 증가 예상) 이는 세계적인 경제규모의 확대, 日本의 實質輸入依存度 上昇, 아시아 諸國間의 國際分業의 진전 등에 기인하고 있다.

또한 '88년의 세계경제 확대는 저금리하에서 投資의 需要誘發效果가 강하게 나타난 循環的 要因과 換率 調整에 의해 각국의 要素價格, 輸出入相對價格이 크게 변화하여 生産設備 스톡의 國際的 再調整이라는 構造的 要因이 함께 작용한 것에 크게 힘입은 것이다.

表 3 先進諸國의 經濟成長率 推移

| 國名        |  | (%) |     |     |     |                   |
|-----------|--|-----|-----|-----|-----|-------------------|
| 年度        |  | '85 | '86 | '87 | '88 | '89 <sup>2)</sup> |
| 美 國       |  | 3.4 | 2.8 | 3.4 | 3.8 | 2.8               |
| 캐 나 다     |  | 4.6 | 3.2 | 4.0 | 4.2 | 3.0               |
| 西 獨       |  | 1.9 | 2.3 | 1.8 | 3.4 | 2.7               |
| 프 랑 스     |  | 1.7 | 2.1 | 2.3 | 3.4 | 3.2               |
| 英 國       |  | 3.6 | 3.3 | 4.2 | 4.0 | 2.8               |
| 이 탈 리 아   |  | 2.9 | 2.9 | 3.1 | 3.8 | 3.1               |
| 日 本       |  | 4.9 | 2.5 | 4.5 | 5.7 | 4.8               |
| 上記 7 個國平均 |  | 3.6 | 2.7 | 3.3 | 4.0 | 3.2               |

註: 1) 上記 7 個國 平均은 '87년 기준으로 加重平均한 것임

2) 豫測值임.

資料: IMF, 「International Financial Statistics」  
日本經濟研究센터, 「四半期經濟豫測」

그러나 '89년에는 이와 같은 플러스 要因들이 다소 弱화될 것으로 예상된다. 金利上昇과 더불어 國際的인 設備 스톡 調整도 일단락되어 세계경제의 擴大 速度는 둔화될 것이다(表 3).

歐洲 諸國의 經濟成長도 금년에는 지난해에 비해 감속될 것으로 예상되는 바, 이는 ① 근년의 비교적 높은 경제성장에 의한 物價, 金利의 上昇要因(서독, 영국 등) ② 世界貿易의 신장세 둔화로 인한 수출증가율의 저조(서독, 영국, 프랑스 등), ③ 增稅(서독, 이탈리아 등) 등에 기인한 것으로 판단된다.

한국 등의 NICS 수출은 換率 調整, 賃金·物價 上昇에 의해 '88년 후반부터 둔화되고 있으며, 금

후도 한국, 대만 등의 환율 조정이 예상되는데 다 세계무역 신장도 감속되어 NICS의 輸出伸張勢 鈍化는 불가피할 것으로 전망된다.

以上の 要因 등을 반영, '89년의 世界貿易伸張率은 '88年보다 다소 둔화된 7% 수준에 이를 것으로 예측된다(表 4 참조).

### 5. 內需의 主役 消費, 設備投資 堅調維持

'87年度 이후 日本의 內需는 매우 높은 伸張勢가 지속되고 있다. 內需의 經濟成長에 대한 寄與度는 '87年度 6.2%(경제성장률: 5.2%), '88年度는 6.7%(경제성장률 5.0%)를 기록하고 있다.

동기간동안 內需의 主導部門은 차례로 교체되어 왔는 바, 금번 景氣擴大의 初期인 '87年度 前半까지는 住宅投資, 個人消費中心의 成長이었으나 '87年度 後半부터는 設備投資가 급속히 擴大되었으며 公營투자도 이에 加勢하였다.

그러나 '88年度는 設備投資와 消費가 經濟成長을 主導하고 있으며 '89年에도 이와 같은 패턴으로 內需擴大는 계속될 것이다.

消費는 계속해서 높은 신장세를 유지할 것이다. '87년도는 資産效果에 의한 消費性向의 上昇에 의해 一般 世帶의 소비가 증가되었으나 '88年度 後半 이후는 점차 근로자 세대 중심의

表 4 世界貿易·商國價格 推移

(前年比, %)

| 區分                   | 年度 | '85    | '86    | '87   | '88    | '89 <sup>1)</sup> |
|----------------------|----|--------|--------|-------|--------|-------------------|
| 實 質 世 界 輸 入          |    | 3.6    | 6.5    | 7.6   | 10.8   | 7.2               |
| 美 國                  |    | 8.6    | 9.3    | 3.8   | 3.0    | 4.0               |
| 歐 洲                  |    | 4.9    | 7.3    | 7.4   | 7.9    | 6.6               |
| 日 本                  |    | ▲ 4.5  | 15.7   | 8.7   | 17.6   | 7.7               |
| 아 시 아(日本除外)          |    | 6.9    | 15.1   | 17.0  | 24.2   | 12.8              |
| 石 油 輸 出 國            |    | ▲ 13.3 | ▲ 8.8  | ▲ 1.3 | 6.2    | 3.0               |
| 世界 1 次 產 品 農 產 物 價 格 |    | ▲ 13.7 | 9.3    | 5.2   | 14.6   | ▲ 2.3             |
| 世界 非 鐵 金 屬 價 格       |    | ▲ 6.4  | ▲ 1.8  | 24.4  | 51.5   | 8.3               |
| 原 油 價 格              |    | ▲ 7.1  | ▲ 43.4 | 14.4  | ▲ 20.3 | 7.8               |
| 先 進 國 工 業 品 價 格      |    | 0.6    | 19.9   | 12.0  | 4.2    | 1.0               |

註: 1) 豫測值임.

資料: IMF, 「International Financial Statistics」 UN, 「Monthly Bulletin of Statistics」  
日本經濟研究센터, 「四半期經濟豫測」

소비증대로 전환되고 있다. '89年度는名目賃金上昇이 플러스 要因으로, 消費稅 導入에 의한物價上昇이 마이너스 要因으로 작용할 것이며消費性向은 거의 같은水準으로 예상되어'89년도의消費는'88년도(4.5% 증가)보다 약간 높은 4.8%수준에 달할 것으로豫測된다.

한편 '87년도 후반부터 본격적인 증가국면에 돌입한 設備投資는 매우 높은 신장세가 계속되고 있는 바, '88년도의 설비투자증가율은 약 17%에 달해, 同設備投資만으로도 內需를 3.2% 증가시키는 要因이 되며, 이와 같은 設備投資의 擴大局面은 지속될 것이다.

이를 좀더 구체적으로 보면 ① '89년에 들어서도 機械受注, 建設受注가 크게 증가되고 있으며, 中小企業의 投資도 大企業에 先行하여 '87年度 後半부터 크게 확대되고 있는 점 등을 감안해 볼 때, 조속한 시일내에 설비투자 증가세가 둔화될 것으로는 보이지 않는다.

② 景氣擴大의 投資誘發 패턴도 지속될 것이다. 生産能力 增強投資를 미루어 온 素材産業에서 금후 大型投資에 나설 움직임이 일고 있다.

③ 情報化, 新製品 開發, 研究開發 등을 위한 독립적인 투자도 둔화 조짐을 나타내지 않고 있다.

다만 設備投資가 高水準을 유지하고 있지만, 지금까지의 급속한 擴大와 비교해 볼 때, 신장률 자체는 약간 둔화되어 '89年度の 증가율은 12% 内外가 될 것으로 예측된다('88年度: 16.7% 예상)

## 6. 經常收支 黒字 擴大

日本の 經常收支(달러 베이스)는 '86年度 941억 달러로 前年對比 391억 달러가 늘어난 후 黒字幅은 감소추이를 보여 '87년도는 96억 달러 감소하였으며 '88년도는 약 50억 달러 규모의 감소가 예상된다.

그러나 '89년도의 經常收支黒字 幅은 다시 약간 늘어날 것으로 전망된다.

여기서 '87년도 이후 경상수지흑자가 감소된 것을 과대평가하는 것은 재고의 여지가 있다고

생각되는데 이를 구체적으로 보면 ① 석유가격이 經常收支에 큰 영향을 미치고 있다는 점이 '86年度の 經常收支의 黒字增加分(391억 달러) 중 220억 달러는 石油價格의 下落에 의한 것이며 '87년도 경상수지의 흑자감소분(96억 달러) 중 65억 달러는 석유가격의 상승에 의한 것이다.

② '87년도에 經常收支 黒字가 줄어든 것은 円高에 의해 '86년도 무역 흑자가 늘어났기 때문이다. (J커브 效果).

'85년 9월 플라자 합의 이후의 円高가 發生하지 않았다고 가정하여 試算해 볼 경우, '87년도의 무역흑자는 實際値보다 줄어들게 된다. 즉 '87년도 경상수지의 흑자 감소분은 '86年度の 円高에 의한 흑자 증가분을 소멸시킨 형태가 되며 円高가 發生하지 않았다면 오히려 黒字는 줄어들었을 것이다.

따라서 円高로 경상수지가 줄기 시작한 것은 円高後 2년 半 정도 경과된 '88년 이후라고 말할 수 있으나 이것도 낙관할 수는 없는 실정이다. 즉 円상승시의 「J커브」를 최근의 데이터로 推計하여 보면, 예전의 J커브와 같은 貿易赤字效果는 나타나지 않고 黒字效果가 계속되었다는 결과가 도출된다.

이는 円高後 日本의 輸出品 構成이 바뀌어 IC, 컴퓨터, TV 카메라 등 非價格 競爭力이 강한 품목의 비중이 높아져서 日本輸出의 價格彈性 値가 低下되었기 때문이다.

이로 인해 円高의 經常收支 調整能力이 약해졌다고 할 수 있다.

'89년도의 輸出數量 增加는 前年比 4.0% 정도, 輸入數量 增加는 9.5% 수준으로 예상되며, 달러 베이스의 輸出價格과 輸入價格의 上昇率은 각각 5%, 1% 정도로 예측된다.

따라서 輸出額은 前年對比 9%, 輸入額은 12% 정도 증가하여 貿易收支黒字 幅은 약 28억 달러 정도 擴大될 것으로 예측된다(表5 참조).

貿易外收支는 投資收益의 黒字增加와 旅行收支의 赤字 增加가 대조를 이루는 형태가 될 것이다. 黒字가 지속되는 限, 日本의 對外資産 스톡은 계속 증가하여 投資收益도 증대될 것이다.

表 5 日本의 國際收支 推移

(10억달러, %)

| 年 度    | '85             | '86             | '87             | '88 <sup>2)</sup> | '89 <sup>2)</sup> |
|--------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|-------------------|
| 輸 出    | 180.7<br>(7.6)  | 211.3<br>(17.0) | 233.4<br>(10.5) | 265.9<br>(13.9)   | 289.9<br>(9.0)    |
| 輸 入    | 119.1<br>(▲2.6) | 109.7<br>(▲7.9) | 139.4<br>(27.1) | 169.6<br>(21.7)   | 190.7<br>(12.4)   |
| 貿易收支   | 61.6            | 101.6           | 94.0            | 96.3              | 99.1              |
| 貿易外收支  | ▲4.7            | ▲5.1            | ▲5.7            | ▲12.6             | ▲10.6             |
| 移轉收支   | ▲1.9            | ▲2.4            | ▲3.9            | ▲4.4              | ▲6.9              |
| 經常收支   | 55.0            | 94.1            | 84.5            | 79.3              | 81.6              |
| 長期資本收支 | ▲73.2           | ▲144.7          | ▲119.5          | ▲151.3            | ▲182.5            |
| 對外證券投資 | ▲52.5           | ▲110.1          | ▲71.9           | ▲95.9             | ▲110.1            |
| 對外直接投資 | ▲6.9            | ▲15.2           | ▲23.8           | ▲37.0             | ▲47.4             |
| 基礎收支   | ▲18.2           | ▲50.5           | ▲35.0           | ▲72.0             | ▲101.0            |

註: 1) ( )内는 前年對比 增加率 2) 豫測值임

資料: 日本經濟研究센터, 「四半期經濟豫測」

'89년말 일본의 對外資産은 약 4,000 억 달러(GNP의 약 12%)에 달해 投資收益 增加率도 35%를 상회할 것으로 예측된다.

한편 円高 以後 급격한 해외여행자 증가에 의해 여행수지의 적자폭은 크게 擴大되어 '89년도에는 약 240억 달러의 흑자축소 요인으로써 작용할 것이다.

이상의 요인들을 감안해 볼 때 '89년도의 經常收支는 前年對比 20억 달러 정도 증가된 820억 달러 수준에 달할 것으로 예상된다.

## 7. 金利는 약간 上昇

金融部門에 관하여는 日本·美國·공히 物價

와 金利의 關係가 주목되고 있다.

日本の 경우, 금년 4월부터의 消費稅施行에 의해 物價上昇率이 높아지는 것이 확실시되고 있기 때문에 인플레이 心理를 미연에 방지하기 위해 公定할인율을 인상할 가능성도 배제할 수 없지만, 物價上昇은 기본적으로 消費稅의 영향으로 一過性인 점과 世界 最大의 資本輸出國인 日本의 金利上昇은 세계적인 利上昇을 유발할 소지가 큰 점 등을 감안할 때, 日本의 公定할인율이 인상될 가능성은 그다지 크지 않을 것으로 내다 보인다.

다만 物價의 上昇은 金利上昇 要因으로 作用하게 됨에 따라 약간의 금리상승은 불가피할 것으로 전망된다.

